

**PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, *OPERATING CAPACITY*
DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2016-2018)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

**RIZQI KARUNIA SANDHI
B 200 160 328**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, *OPERATING CAPACITY* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

RIZQI KARUNIA SANDHI

B 200 160 328

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen

Pembimbing


(Dr. Noer Sasongko, S.E., M.Si., Ak.)
NIDN. 0612056501

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH *LEVERAGE, SALES GROWTH, OPERATING CAPACITY* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Yang ditulis oleh:

RIZQI KARUNIA SANDHI
B200160328

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Selasa, 25 Februari 2020
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Dr. Noer Sasongko, S.E., M.Si., Ak.
(Ketua Dewan Penguji)

(.....)

2. Drs. Yuli Tri Cahyono, M.M., Ak.
(Anggota I Dewan Penguji)

(.....)

3. Drs. M. Abdul Aris, M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)

(.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Syamsudin, M.M.)
NIDN. 017025701

PENYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya, maka akan saya pertanggung jawabkan sepenuhnya

Surakarta, Selasa 25 Februari 2020
Penulis



RIZQI KARUNIA SANDHI
B 200 160 328

PENGARUH *LEVERAGE*, *SALES GROWTH*, *OPERATING CAPACITY* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Abstrak

Financial distress merupakan sebuah bentuk tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan. Hal ini apabila tidak segera diperbaiki akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berujung kepada terjadinya kebangkrutan. Sehingga perlu dilakukan prediksi awal untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas terhadap *financial distress*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling*. Dalam penelitian ini terdapat 291 sampel. Analisis yang digunakan adalah regresi logistik, dengan alat bantu SPSS versi 20.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, *operating capacity* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *financial distress*, *leverage*, *sales growth*, *operating capacity*, likuiditas

Abstract

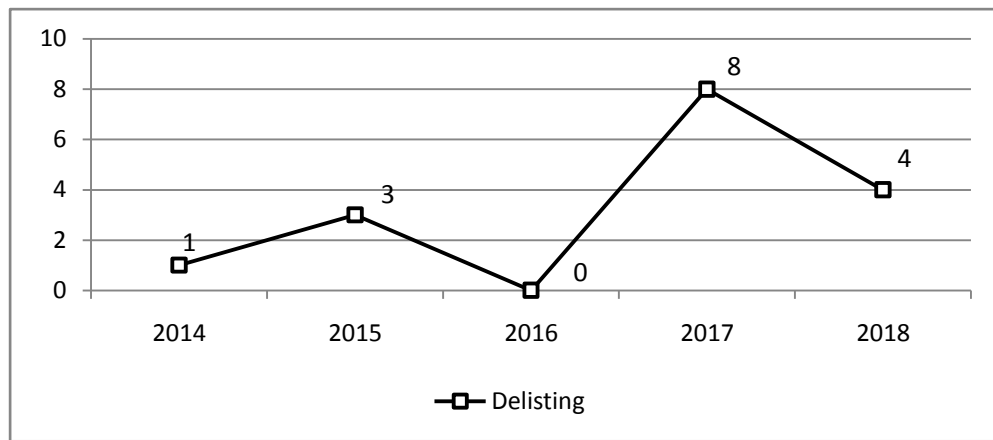
Financial distress is a condition where the company finance is running into a decreasing stage. If such condition is not immediately regenerated, it will result in the financial distress of the company which lead to the bankruptcy at the end. Therefore, an initial prediction is needed to prevent the financial distress. The purpose of this study is to investigate the influence of leverage, sales growth, operating capacity and liquidity toward financial distress. Population in this study are all manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange for 2016-2018. This sampling method used purposive sampling method. There are 291 companies as sample for this study. The analyze used logistic regression by using SPSS 20.0 version as an instrument. The result showed that leverage, operating capacity, and liquidity have significant effect to financial distress. Sales growth did not significant effect to financial distress.

Keyword: financial distress, leverage, sales growth, operating capacity, liquidity

1. PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan pastinya memiliki tujuan yang ingin dicapai. Secara umum tujuan ini mengharapkan agar tercapainya laba yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seminimal mungkin, namun dalam praktiknya mencapai tujuan tersebut tidaklah mudah. Dalam hal menjalankan perusahaan dibutuhkan tata kelola keuangan perusahaan yang baik, tetapi dengan tata kelola keuangan yang baik belum tentu mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan belum tentu dapat menjamin kelangsungan perusahaan, bahkan dapat terjadi hal yang tidak diinginkan oleh setiap pemilik perusahaan yaitu kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan diakibatkan adanya ketidakmampuan perusahaan dalam melakukan kewajiban yang telah jatuh tempo, selain itu ada faktor persaingan antar perusahaan lain. Informasi dari kondisi perusahaan ini merupakan suatu bentuk sinyal bagi para pihak-pihak eksternal dalam melakukan keputusan untuk menanam modal ataupun memberikan pinjaman.

Sektor industri manufaktur menjadikan sektor yang paling memiliki pengaruh besar terhadap tingkat keberhasilan pencapaian pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Industri manufaktur Indonesia semakin berkembang dalam beberapa tahun ini, bahkan menjadikan Indonesia sebagai negara dengan industri manufaktur tertinggi di ASEAN. Dalam lingkup dunia kontribusi industri manufaktur Indonesia menempati peringkat ke-4 dunia dari 15 negara yang kontribusi manufaktur terhadap PBDnya di atas 10 % . Pencapaian ini menempatkan industri manufaktur Indonesia lebih tinggi dari Amerika Serikat, Inggris, Perancis dan Kanada. Kontribusi industri manufaktur terhadap PBD Indonesia sebesar 20% berada dibawah Korea Selatan 29%, Tiongkok 27% dan Jerman 23% (www.kompasiana.com). Namun dalam krisis *financial global* perusahaan manufaktur tidak dapat menjamin dalam mempertahankan tingkat pertumbuhan penjualan. Jika perusahaan mengalami penurunan penjualan yang terus-menerus bisa saja perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Maka dari itu dibutuhkan manajemen pengelolaan keuangan yang baik. Adapun fenomena yang terjadi dalam penelitian ini yaitu:



Sumber : www.idx.com

Gambar 1 Perusahaan yang *terdelisting* pada tahun 2014-2018

Berdasarkan gambar 1 terdapat ada beberapa perusahaan yang telah resmi *didelisting* dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018. Diketahui pada tahun 2016 tidak ada perusahaan yang *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2017 terjadi peningkatan sebesar 8 perusahaan yang telah resmi *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia. Kemudian di tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 4 perusahaan yang telah resmi *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia. *Delisting* adalah tindakan penghapusan pencatatan saham perusahaan dari Bursa Efek Indonesia karena perusahaan bersangkutan dianggap tidak memenuhi kriteria yang ditetapkan. Menurut Lestari (2019) faktor penyebab perusahaan mengalami *delisting* adalah karena ketidakcukupan modal, besarnya beban utang, dan bunga.

Salah satu perusahaan yang *terdelisting* pada tahun 2018 yaitu PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) yang bergerak pada industri percetakan offset kemasan dan karton gelombang di sektor industri dasar dan kimia. Pada tanggal 17 Mei 2018 PT DAJK *terdelisting* dari Bursa Efek Indonesia. Sebelumnya pada 23 November 2017, PT DAJK dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negara (PN) Jakarta Pusat setelah tuntutan dari PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) selaku kreditur dikabulkan. PT DAJK memiliki utang sebesar Rp 428,27 miliar kepada PT BMRI. Selain itu, pada laporan keuangan perseroan hingga September 2017, PT DAJK juga memiliki utang dengan beberapa perbankan lain. Yaitu utang kepada Standard Chartered Bank sebesar Rp

262,42 miliar, Bank Commonwealth sebesar Rp 50,47 miliar, Citibank N.A senilai Rp 26,62 miliar, serta Bank Danamon senilai Rp 9,9 miliar (www.detik.com). Adapun laba dan utang dari PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) tahun 2014 sampai dengan 2017 :

Tabel 1 Perkembangan Utang, Penjualan dan Laba / Rugi PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk

| Tahun | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|------------------|-------------|---------------|---------------|--------------|
| Utang | 462.988.277 | 302.984.400 | 1.039.612.660 | 913.317.628 |
| Penjualan Bersih | 894.481.711 | 1.005.670.547 | 214.971.204 | 15.209.595 |
| Laba/rugi bersih | 115.002.444 | (439.810.233) | (366.446.707) | (59.588.988) |

Sumber : www.idx.com

Dari data diatas dapat dilihat bahwa utang PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk selama empat tahun cenderung mengalami penurunan bahkan pada tahun 2015 perusahaan memperoleh laba negatif yang sangat besar dibanding tahun-tahun sebelumnya. Sedangkan utang PT DAJK pada tahun 2016 mengalami kenaikan hingga tiga kali lipat dari tahun sebelumnya.

Financial distress yaitu suatu proses menurunnya posisi *financial* perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun mengalami likuidasi (Platt dan Platt, 2002) dalam (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Penurunan posisi *financial* perusahaan dapat terjadi ketika pendapatan tidak cukup untuk menutupi biaya di mana rata-rata pengembalian investasi terus menerus berada dibawah biaya modal perusahaan (Tazkia, 2019). Prediksi *financial distress* pada penelitian ini diukur dengan *Interest Converage Ratio* (ICR). Rasio ini membandingkan laba operasi dengan beban bunga pada periode berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi. Adapun rasio keuangan yang dapat mempengaruhi prediksi *financial distress* yaitu *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas.

Rasio keuangan pertama yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan suatu kemampuan entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76) dalam (Widhiari dan Merkusiwati, 2015).

Rasio keuangan kedua yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan adalah *sales growth*. *Sales growth* memberikan gambaran mengenai pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Rasio *sales growth* yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan dan mencapai target perusahaan karena persentase penjualan yang menunjukkan peningkatan (Harahap, 2010:309) dalam (Amanda dan Tasman, 2019).

Rasio keuangan ketiga yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan adalah *operating capacity*. *Operating capacity* atau sering disebut juga dengan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Atika, 2012) dalam (Muktisari, 2018).

Rasio keuangan keempat yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Lestari, 2019).

Variabel-variabel yang akan diuji sudah pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan telah terbukti memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi masih ada hasil yang tidak konsisten. Pada penelitian ini akan menganalisis pengaruh dari *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Berdasarkan dari latar belakang yang telah dijelaskan diatas maka peneliti mengambil judul “ Pengaruh *Leverage*, *Sales Growth*, *Operating Capacity* dan Likuiditas Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”.
2018)”).

2. METODE

2.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Jenis penelitian ini berisi mengenai pengujian berupa angka dan analisis menggunakan uji statistik. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

2.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Sementara, sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria.

2.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung karena melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018 dalam situs BEI yaitu www.idx.co.id yang menyediakan semua data mengenai variabel penelitian yaitu, *leverage*, *sales growth*, *operating capacity*, likuiditas dan *interest coverage ratio* sebagai ukuran *financial distress*.

2.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yaitu cara untuk memperoleh data yang akan digunakan dalam penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini

sama dengan metode yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan Tazkia (2019) adalah sebagai berikut :

1) Studi pustaka

Pengumpulan data sekunder ini melali artikel jurnal, penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian ini.

2) Studi dokumentasi

Pengumpulan data sekunder diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id .

2.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

2.5.1 Variabel Dependen

a) *Financial Distress*

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan sedang kesulitan keuangan dan kegagalan dalam usaha. Asquith, dkk (1994) mengatakan bahwa *financial distress* dapat diukur menggunakan *interest coverage ratio*. Rumus *interest coverage ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Interest Converage Ratio} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Interest Expense}} \quad (1)$$

Keterangan :

ICR = *Interest Coverage Ratio* pada tahun t

Operating Profit = Laba Operasi

Interest Expense = Beban Bunga

Jika *interest coverage ratio* di suatu perusahaan menunjukkan angka lebih dari 1 maka tergolong sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan jika *interest coverage ratio* menunjukkan angka yang kurang dari 1, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress*. Selanjutnya perusahaan yang mengalami *financial distress* maka dalam pengkodean variabel *dummy* diberi skor 1 dan yang tidak mengalami *financial distress* maka dalam pengkodean variabel *dummy* diberi skor 0.

2.5.2 Variabel Independen

a) *Leverage*

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban-kewajibannya meliputi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang saat perusahaan akan mengalami likuidasi (Yustika, 2015). Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya. Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini menggunakan proksi *debt to asset ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \quad (2)$$

b) *Sales Growth*

Menurut Widhiari dan Merkusiwati (2015), rasio *sales growth* dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan penjualan masa depan, karena rasio *sales growth* dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan pada periode yang lalu sehingga dapat menjadi prediksi untuk masa yang akan datang. *Sales growth* diproksikan dengan menghitung penjualan tahun sekarang dikurangi penjualan tahun sebelumnya dan dibagi penjualan tahun sebelumnya.

$$\text{Sales growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \quad (3)$$

c) *Operating Capacity*

Operating capacity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengelola perputaran aset sehingga memberikan kas bagi perusahaan (Yustika, 2015). Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur rasio *operating capacity* adalah *total assets turnover*:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

d) Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Jika rasio semakin tinggi, maka akan terjamin utang-utang perusahaan kepada kreditur. Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengetahui sejauh mana jumlah aset lancar dalam memenuhi kewajibannya. Perhitungan *current ratio* menurut Prastowo (2011) dalam Eminingtyas (2017) adalah :

$$Current Ratio = \frac{Aktiva\ lancar}{Hutang\ Lancar} \quad (5)$$

2.6 Metode Analisis Data

Analisis regresi logistik dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui prediksi probabilitas pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi logistik tidak melibatkan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan uji asumsi klasik pada variabel dependennya, (Ghazali, 2009) dalam (Takzia, 2019). Penelitian ini menggunakan regresi logistik karena variabel dependennya diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, 1 untuk perusahaan yang terkena *financial distress* dan 0 untuk perusahaan yang tidak terkena *financial distress*. Model regresi logistik yang digunakan untuk menguji adalah :

$$\text{Ln} \left(\frac{FD}{1-FD} \right) = \alpha + \beta_1 LEV + \beta_2 SG + \beta_3 OP + \beta_4 LIK + \varepsilon \quad (6)$$

Keterangan :

$\text{Ln} \left(\frac{FD}{1-FD} \right)$ = Log dari perbandingan antara peluang *financial distress* dan non *financial distress*

α = Konstanta

LEV = *Leverage*

SG = *Sales Growth*

OP = *Operating Capacity*

LIK = Likuiditas

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

ε = Error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Pengujian Hipotesis

3.1.1 Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's*)

Berdasarkan pengujian *Hosmer and Lemeshow Goodness-of Fit Test* untuk menguji kelayakan model ditemukan nilai *Chi-square* sebesar 14,549 dengan nilai Sig 0,069. Nilai Sig 0,069 > 0,05 (lebih besar dari alpha) sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi layak digunakan untuk melanjutkan pengujian dalam penelitian ini.

3.1.2 Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

a) *Chi Square (X^2)*

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa nilai *-2LL* awal atau pada saat *blocknumber* = 0 sebesar 332,131 dan nilai *-2LL* akhir atau pada saat *blocknumber* = 1 sebesar 228,792. Sehingga *-2LL* awal memiliki nilai lebih besar dari nilai *-2LL* akhir, dengan adanya penurunan sebesar 103,339 dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data yang ada.

b) Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Nilai *Nagelkerke's R Square* menunjukkan bahwa 43,9% variabel *financial distress* dipengaruhi oleh variabel *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas sedangkan sisanya sebesar 56,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

3.1.3 Tabel Klasifikasi 2x2

Berdasarkan tabel 4.6 dapat di lihat bahwa menurut prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 75 perusahaan sedangkan observasi yang sesungguhnya perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah 37 perusahaan dengan ketepatan 49,3% sedangkan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah 216 perusahaan dan observasi sesungguhnya menunjukkan 206 perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* dengan ketepatan 95,4%. Jika di lihat dari *overall present*,

presentasi ketepatan model dengan mengklasifikasi observasi adalah 83,5%. Artinya dari 291 observasi perusahaan ada 243 observasi yang tepat pengklasifikasinya oleh model regresi logistik.

3.1.4 Analisis Regresi Logistik

Hasil analisis regresi logistik sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Logistik

| | B | S.E. | Wald | df | Sig. | Exp(B) |
|----------|--------|------|--------|----|------|--------|
| LEV | 2,354 | ,787 | 8,959 | 1 | ,003 | 10,529 |
| SG | -,318 | ,482 | ,436 | 1 | ,509 | ,728 |
| OC | -1,894 | ,428 | 19,553 | 1 | ,000 | ,151 |
| LIK | -,783 | ,266 | 8,642 | 1 | ,003 | ,457 |
| Constant | ,541 | ,704 | ,589 | 1 | ,443 | 1,717 |

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2020

Berdasarkan tabel diatas disusun model regresi logistik sebagai berikut :

$$\text{Ln} \left(\frac{\text{FD}}{1-\text{FD}} \right) = 0,541 + 2,354 \text{ LEV} - 0,318 \text{ SG} - 1,894 \text{ OC} - 0,783 \text{ LIK} + e$$

Angka yang di hasilkan dalam pengujian tersebut dapat di jelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0,541 menunjukan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas maka probabilitas *financial distress* akan sebesar 0,541.
2. *Leverage* menunjukkan besarnya koefisiensi regresi bernilai 2,354 yang berarti apabila *leverage* meningkat sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan naik sebesar 2,354 dan sebaliknya, apabila *leverage* menurun sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 2,354.
3. *Sales growth* menunjukkan besarnya koefisiensi regresi bernilai 0,318 yang berarti apabila *sales growth* menurun sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan meningkat sebesar 0,318 dan sebaliknya, apabila

sales growth meningkat sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 0,318.

4. *Operating capacity* menunjukkan besarnya koefisiensi regresi bernilai 1,894 yang berarti apabila *operating capacity* menurun sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan meningkat sebesar 1,894 dan sebaliknya, apabila *operating capacity* meningkat sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 1,894.
5. Likuiditas menunjukkan besarnya koefisiensi regresi bernilai 0,783 yang berarti apabila likuiditas menurun sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan meningkat sebesar 0,783 dan sebaliknya, apabila likuiditas meningkat sebesar 1 satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar 0,783.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Hal ini menunjukan bahwa hipotesis ke satu (H_1) yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*, diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Utami (2015) menunjukan semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin tinggi probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wicaksono (2018) yang menyatakan semakin tinggi nilai *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi pula perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Leverage muncul karena adanya penggunaan dana perusahaan dalam bentuk utang yang berasal dari pihak ketiga. Jika perusahaan dalam melaksanakan kegiatan usahanya lebih banyak menggunakan utang, akan berisiko terjadinya kesulitan pembayaran di masa yang akan datang. Kondisi seperti ini akan menyebabkan kondisi dimana utang yang dimiliki lebih besar dari jumlah aset dan modalnya, sehingga apabila tidak segera

diatasi akan mengakibatkan *financial distress* dan mengarah pada kebangkrutan.

3.2.2 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0,509 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami (2018) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak dapat memprediksi terjadinya *financial distress* semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wicaksono (2018) bahwa *sales growth* tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Tingkat *sales growth* perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai penilaian keadaan *financial distress*, karena apabila penjualan perusahaan mengalami penurunan tidak berdampak pada saat itu juga akan mengalami kebangkrutan, hanya saja akan mengalami penurunan hasil bersih yang didapatkan oleh perusahaan tersebut. Nilai *sales growth* yang menurun akan berpengaruh terhadap penurunan laba, tetapi penurunan laba perusahaan selama tahun tersebut tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, karena penjualan yang relatif stabil pada tahun sebelumnya.

3.2.3 Pengaruh *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ke ketiga (H_3) yang menyatakan *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Lestari (2019) menunjukkan bahwa variabel kapasitas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Zuyyina (2017) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Nilai *operating capacity* yang tinggi menandakan bahwa efektivitas perusahaan dalam menghasilkan penjualan atas digunakannya aset untuk kegiatan operasional perusahaan sangatlah baik. Suatu aset perusahaan tidak bisa dimaksimalkan penggunaannya, maka penjualan perusahaan juga tidak bisa maksimal, apabila rasio ini rendah maka perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup dibanding dengan investasi dalam aktivitya, hal tersebut menunjukkan kinerja yang tidak baik sehingga dapat mempengaruhi keuangan perusahaan dan memicu terjadinya *financial distress*.

3.2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis data yang telah dilakukan menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Hal ini menunjukan bahwa hipotesis ke keempat (H_4) yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yustika (2015) menunjukan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress*. Hasil penelitian Oktaviani (2019) Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio* dengan membandingkan aset lancar dan utang lancar. Dalam aset lancar berisikan akun piutang usaha dan persediaan yang mana sewaktu-waktu dapat dikonversikan menjadi kas, tetapi tindakan ini membutuhkan waktu yang lama sehingga dapat terjadi keterlambatan dalam pembayaran kewajiban jangka pendek. Hal ini akan memberikan informasi yang buruk untuk para investor dan cenderung untuk tidak menanamkan modal pada perusahaan yang tidak mampu membayar utang, sehingga semakin kecil *current ratio* maka akan mengindikasikan perusahaan terkena kondisi *financial distress*.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *leverage*, *sales growth*, *operating capacity* dan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2018, sehingga dapat diambil beberapa kesimpulan penting sebagai berikut :

1. *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
3. *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
4. Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan yang dialami. Beberapa keterbatasan yang dialami penulis antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 sebagai objek penelitian, namun banyak pengurangan data karena penyesuaian dengan kriteria penelitian sehingga menjadi berkurangnya sampel.
2. Variabel independen pada penelitian ini hanya berfokus pada rasio keuangan.
3. Pengukuran untuk prediksi perusahaan yang terkena *financial distress* memakai *interest coverage ratio* yang mana hanya membandingkan antara beban operasi dan beban bunga.

4.3 Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya melakukan pengujian tidak hanya di perusahaan sektor manufaktur tetapi memakai seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menambah periode tahun penelitian agar hasil penelitian dapat optimal.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memakai variabel non keuangan seperti unsur-unsur dari *goo corporate governance*.
3. Pengukuran *financial distress* dapat menggunakan model lain seperti Altman ataupun Springate agar ada perbandingan yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of financial distress companies in the trading. *Procedia-Social and Behavioral Science* , 90-98.
- Alifiah, M. N., Salamudin, N., & Ahmad, I. (2013). Prediction of Financial Distress Companies in the Consumer Products Sector in Malaysia. *Jurnal Teknologi Social Science* , 85-91.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Ecogen Fakultas Ekonomi UNP* , Volume 2, Nomor 3,.
- Ariwan, Y. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI. *SSRN* .
- Barton, S. L. (1989). An Empirical Test of Stakeholder Theory Predictions of Capital Structure. *Financial Management Association International* , Vol.18, No.1, 36-44.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham . *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* , Vol. 13 No. 1.
- Durri, S. Z. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta* .

- Eminingtyas, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Sales Growth Dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi, STIE Perbanas Surabaya* .
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Good Governance Terhadap Financial Distress (Studi Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di BEI tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* , [Vol. 60 No. 2.
- Kasmir, S. M. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi 2*. Jakarta: Prenamedia Group.
- Lestari, E. D. (2019). “ Pengaruh Arus Kas Operasi, Kapasitas Operasi dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017. *JEBA Ventura, STIE Perbanas* .
- Muktisari, D. (2018). Pengaruh Operating Capacity, Leverage, Likuiditas terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor. *JEBA Ventura, STIE Perbanas* .
- Oktaviana, C. A. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Likuiditas dan Operating Capacity Terhadap Financial Distress. *JEBA Ventura, STIE Perbanas* .
- Permatasari, D. P. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Bank Yang Listing Di BEI. *Skripsi, Universitas Lampung* .
- Puspitasari, D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *JEBA Ventura, STIE Perbanas* .
- Ross, S. A. (1977). "The Determination of Financial Structure : The Incentive Signalling Approach". *Journal of Economic* , Spring, 8, pp 23-40.
- Salehi, M., & Abedini, B. (2009). Financial Distress Prediction in Emerging Market: Empirical Evidences from Iran. *Business Intelligence Journal* , Vol. 2, No. 2.
- Septiani, N. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen UNUD* , Vol. 8, No. 5.,

- Suryanto, T. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi, Universitas Negeri Semarang* .
- Tazkia, A. N. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Operating Capacity terhadap Financial Distress Perusahaan Keluarga di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017). *Skripsi, Universitas Islam Indonesia* .
- Utami, A. H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Sales Growth Terhadap Kondisi Financial Distres. *JEBA Ventura, STIE Perbanas* .
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Skripsi, universitas Negeri Padang* .
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi Kedua Belas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wicaksono, A. Y. (2018). Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress sektor properti dan real estate. *JEBA Ventura, STIE Perbanas* .
- Widhiari, N. L., & Merkusiwati, N. K. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , Vol. 11, No. 2.
- Yustika, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar. *Jom FEKON* , Vol. 2 No. 2.

www.idx.co.id